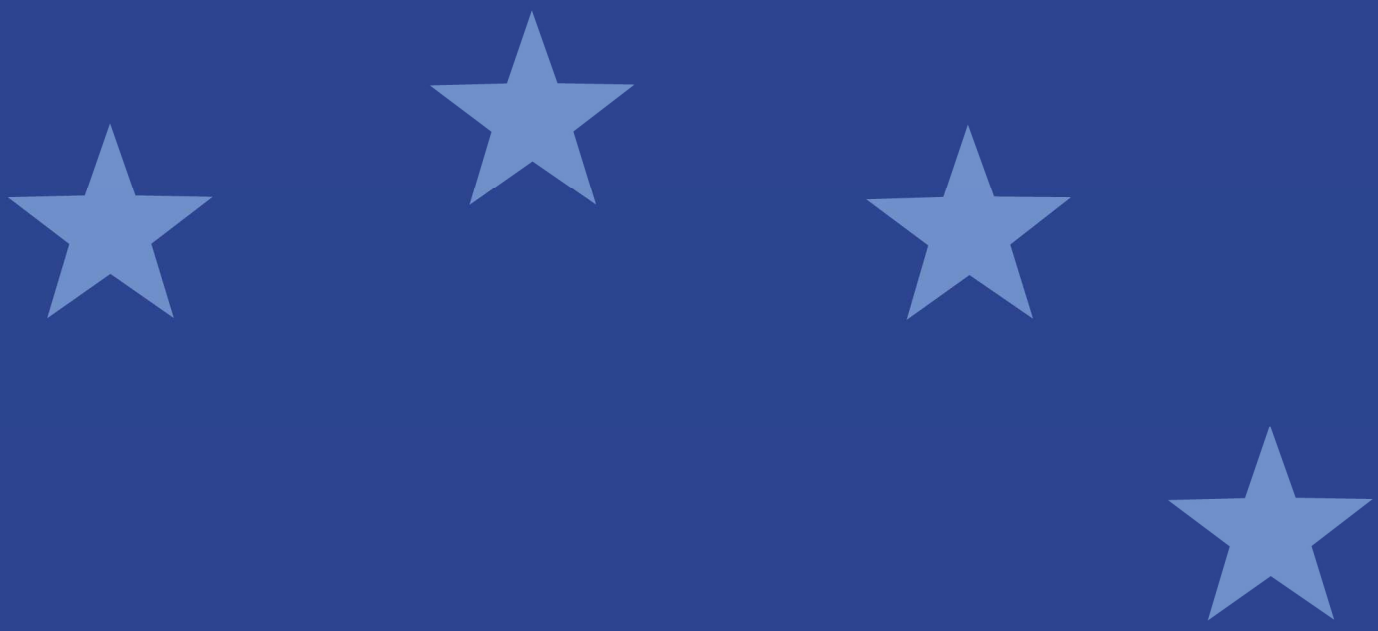
esma European Securities and Markets Authority

Retningslinjer

Alternative resultatmål



05/10/2015 | ESMA/2015/1415da

Dato: 05/10/2015

ESMA/2015/1415da

Indholdsfortegnelse

I. Anvendelsesområde 1
II. Henvisninger og definitioner 2
III. Formål 5
IV. Efterlevelses- og indberetningsforpligtelser 5
V. Retningslinjer om alternative resultatmål 6

I. Anvendelsesområde

Hvem?

1. Disse retningslinjer er rettet til:

    - Udstedere defineret som fysiske personer eller retlige enheder underlagt privat eller offentlig ret, som ikke er stater, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, og som skal offentliggøre regulerede oplysninger som defineret i gennemsigtighedsdirektivet.

      I tilfælde af aktiecertifikater, der er optaget til handel på et reguleret marked, forstås udstederen som udstederen af de repræsenterede værdipapirer, uanset om disse værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked eller ej.

    - Personer med ansvar for prospektet i henhold til artikel 6, stk. 1, i prospektdirektivet.

2. Disse retningslinjer finder anvendelse på alle kompetente myndigheder i henhold til gennemsigtighedsdirektivet eller forordningen om markedsmisbrug eller prospektdirektivet.

Hvad?

3. Disse retningslinjer finder anvendelse på alternative resultatmålinger, som offentliggøres af udstedere eller personer med ansvar for prospektet ved offentliggørelse af regulerede oplysninger og prospekter (og tillæg). Som eksempler på regulerede oplysninger kan nævnes ledelsesberetninger, som offentliggøres på markedet i overensstemmelse med gennemsigtighedsdirektivet, og oplysninger, som udstedes efter kravene i artikel 17 i forordningen om markedsmisbrug, som f.eks. ad hoc-oplysninger, herunder indtjeningsresultater.

4. Uanset ovennævnte bestemmelse finder disse retningslinjer ikke anvendelse på alternative resultatmål, som:

    - offentliggøres i regnskaber som defineret i afsnit II i disse retningslinjer

    - offentliggøres i overensstemmelse med anden gældende lovgivning end det relevante regelsæt for rapportering af finansielle oplysninger[1], som indeholder særlige krav vedrørende fastsættelse af sådanne alternative resultatmål. Retningslinjerne finder således ikke anvendelse på alternative resultatmål i prospekter som f.eks. finansielle proformaoplysninger, transaktioner foretaget af nærtstående parter, resultatforventninger, resultatprognoser, udtalelser om arbejdskapital og kapitalisering og gældssituation, som er omfattet af de særlige krav i prospektet. Ligeledes bør retningslinjerne heller ikke finde anvendelse på forsigtighedsforanstaltninger, herunder de foranstaltninger, som er defineret i kapitalkravsforordningen og -direktivet – CRR/CRD IV.

Hvornår?

5. Disse retningslinjer finder anvendelse på alternative resultatmål, som offentliggøres af udstedere eller personer med ansvar for prospektet ved offentliggørelse af regulerede oplysninger og prospekter fra og med den 3. juli 2016.

II. Henvisninger og definitioner

Henvisninger til lovgivning

ESMA-forordningen	Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/77/EF.
Forordningen om markedsmisbrug	Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 596/2014 af 16. april 2014 om markedsmisbrug (forordningen om markedsmisbrug).

[1] Selv om disse retningslinjer ikke finder anvendelse på regnskaber, finder de anvendelse på andre dele af års- og halvårsrapporten, navnlig ledelsesberetninger og foreløbige ledelsesberetninger.

Gennemsigtighedsdirektivet	Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, og om ændring af direktiv 2001/34/EF[2].
Direktivet om gennemførelse af gennemsigtighedsdirektivet	Direktiv 2007/14/EF af 8. marts 2007 om gennemførelsesbestemmelser til visse bestemmelser i direktiv 2004/109/EF om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked.
Prospektdirektivet	Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF af 4. november 2003 om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel.

Forkortelser

APM	Alternativt resultatmål
EØS	Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde
ESMA	Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed
GAAP	Almindeligt anerkendte regnskabsprincipper
IASB	International Accounting Standards Board
IFRS	Internationale regnskabsstandarder
CA	Kompetente myndigheder

Definitioner

Medmindre andet er angivet, har de i gennemsigtighedsdirektivet, prospektdirektivet og forordningen om markedsmisbrug anvendte og definerede termer samme betydning i disse retningslinjer. Nogle af de termer, der er defineret, er gengivet nedenfor til orientering. Desuden finder følgende definitioner anvendelse:

Relevant regelsæt for rapportering af finansielle oplysninger	I disse retningslinjer enhver af følgende: i) Internationale regnskabsstandarder (IFRS) som vedtaget i EU i henhold til forordning (EF) nr. 1606/2002 om anvendelse af internationale regnskabsstandarder eller ii) de regnskabskrav, som følger af gennemførelsen af de europæiske regnskabsdirektiver (78/660/EØF og 83/349/EØF eller 2013/34/EF) i medlemsstaternes eller EU's retssystem eller iii) almindeligt anerkendte regnskabsprincipper (GAAP), der fastlægger tilsvarende krav i overensstemmelse med Kommissionens

[2] Senest ændret ved direktiv 2013/50/EU. For så vidt det er relevant, og indtil fristen for gennemførelse af direktiv 2013/50/EU er udløbet, læses henvisninger til gennemsigtighedsdirektivet i overensstemmelse med dets bestemmelser, der er i kraft inden ændringen heraf ved direktiv 2013/50/EU.

	forordning (EF) nr. 1569/2007 om indførelse af en mekanisme til konstatering af, om de regnskabsstandarder, som tredjelandsudstedere af værdipapirer anvender, er ækvivalente, jf. Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF og 2004/109/EF for udstedere, som er fritaget fra kravet om udarbejdelse af internationale regnskabsstandarder godkendt i EU.
Regnskaber	I disse retningslinjer betegner regnskaber års- og halvårsregnskaber samt supplerende periodiske regnskaber, som er udarbejdet i overensstemmelse med det relevante regelsæt for rapportering af finansielle oplysninger og offentliggøres af udstedere eller personer med ansvar for prospektet i overensstemmelse med gennemsigtighedsdirektivet eller prospektdirektivet.
Prospekt	I disse retningslinjer henviser prospekt til et dokument udarbejdet i overensstemmelse med direktiv 2003/71/EF.
Udsteder	I disse retningslinjer er en udsteder en fysisk person eller en retlig enhed underlagt privat eller offentlig ret, som ikke er en stat, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked. I tilfælde af aktiecertifikater, der er optaget til handel på et reguleret marked, forstås udstederen som udstederen af de repræsenterede værdipapirer, uanset om disse værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked.
Regulerede oplysninger	Samtlige oplysninger, som udstederen eller enhver anden person, der har anmodet om optagelse af værdipapirer til handel på et reguleret marked uden udstederens samtykke, skal offentliggøre i henhold til gennemsigtighedsdirektivet, i henhold til forordningen om markedsmisbrug eller i henhold til love eller administrative bestemmelser i en medlemsstat som vedtaget i medfør af artikel 3, stk. 1, i gennemsigtighedsdirektivet (gennemførelse af gennemsigtighedsdirektivet)[3].
Værdipapirer	Værdipapirer som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 18, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter med undtagelse af pengemarkedsinstrumenter som defineret i direktivets artikel 4, stk. 1, nr. 19, der har en løbetid på under 12 måneder, og som kan være underlagt national lovgivning.

[3] Pr. 3. juli 2016 betragtes henvisninger til direktiv 2003/6/EF som henvisninger til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 596/2014 af 16. april 2014 om markedsmisbrug (forordningen om markedsmisbrug) og om ophævelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF og Kommissionens direktiv 2003/124/EF, 2003/125/EF og 2004/72/EF og læses i overensstemmelse med sammenligningstabellen i bilag II til denne forordning.

III. Formål

6. Retningslinjerne har til formål at fremme brugbarheden og gennemsigtigheden af de alternative resultatmål, som indgår i prospekter eller regulerede oplysninger. Hvis retningslinjerne følges, bliver de alternative resultatmål mere sammenlignelige og pålidelige og lettere at forstå. Udstedere eller personer med ansvar for prospektet, som efterlever disse retningslinjer, sikrer en korrekt gengivelse af de finansielle oplysninger, som gives til markedet.

7. ESMA mener, at udstedere eller personer med ansvar for prospektet, som beslutter at angive alternative resultatmål, bør gøre dette på en måde, som er hensigtsmæssig og nyttig for brugernes beslutningstagning. ESMA kan inden for sine beføjelser udstede retningslinjer i henhold til artikel 16 i ESMA-forordningen i forbindelse med de retsakter, som der henvises til i artikel 1, stk. 2, i ESMA-forordningen, herunder gennemsigtighedsdirektivet, prospektdirektivet og forordningen om markedsmisbrug.

8. På grundlag af gennemsigtighedsdirektivets mål om at yde tilsvarende investorbeskyttelse på EU-plan og det underliggende princip om, at årsregnskaber giver et retvisende billede af udsteders aktiver, passiver, finansielle stilling og resultat, som fremgår af bestemmelserne, mener ESMA, at der er behov for en fælles tilgang til alternative resultatmål for at sikre en konsekvent og effektiv tilsynspraksis og en ensartet og konsekvent anvendelse af gennemsigtighedsdirektivet (og dermed forordningen om markedsmisbrug).

9. I overensstemmelse med målet om at beskytte nuværende og potentielle investorer fastlægges i artikel 5 i prospektdirektivet princippet om, at samtlige oplysninger i et prospekt skal fremlægges i en let analyserbar og forståelig form. ESMA mener, at såfremt personer med ansvar for prospektet beslutter at medtage alternative resultatmål i prospektet, følger det af dette princip om forståelighed, at sådanne alternative resultatmål bør defineres, markeres og afstemmes med regnskaberne, ligesom deres relevans og pålidelighed bør forklares.

10. På grundlag af ovenstående overvejelser har ESMA besluttet af udstede disse retningslinjer. Retningslinjerne indeholder en fælles tilgang til anvendelse af alternative resultatmål og ventes at være til fordel for brugerne og at øge markedstilliden.

IV. Efterlevelses- og indberetningsforpligtelser

Status for retningslinjerne

11. Dette dokument indeholder retningslinjer udstedt i henhold til artikel 16 i ESMA-forordningen rettet til udstedere eller personer med ansvar for prospektet og kompetente myndigheder. I henhold til ESMA-forordningens artikel 16, stk. 3, skal de kompetente myndigheder og udstedere eller personer med ansvar for prospektet bestræbe sig bedst muligt på at efterleve disse retningslinjer.

12. For at undgå enhver tvivl fortrænger disse retningslinjer ingen forpligtelser til at efterleve kravene i forordningerne eller direktiverne. Kravene i forordningen om markedsmisbrug vedrørende hurtig offentliggørelse af oplysninger til markedet eller offentligheden som krævet i de relevante love og regler bør efterleves.

13. Kompetente myndigheder med ansvar for at føre tilsyn med kravene i gennemsigtighedsdirektivet og forordningen om markedsmisbrug bør indarbejde disse retningslinjer i deres tilsynspraksis og overvåge, om udstederne efterlever dem.

14. Kompetente myndigheder med ansvar for at godkende prospekter, bør indarbejde disse retningslinjer i deres tilsynspraksis, for at sikre at personer med ansvar for prospektet efterlever dem.

Indberetningskrav

15. Kompetente myndigheder, som disse retningslinjer gælder for, skal underrette ESMA om, hvorvidt de efterlever eller agter at efterleve disse retningslinjer, eller anføre en begrundelse for eventuel manglende efterlevelse inden for to måneder efter datoen for ESMA's offentliggørelse til corporate.reporting@esma.europa.eu. Hvis der ikke er modtaget svar inden fristens udløb, anses de kompetente myndigheder for ikke at efterleve retningslinjerne. Der findes en skabelon til meddelelser på ESMA's websted.

V. Retningslinjer om alternative resultatmål

16. Disse retningslinjer indeholder principper, som er angivet med fed skrift, efterfulgt af forklarende og uddybende afsnit med eksempler. For at efterleve disse retningslinjer skal udstedere eller personer med ansvar for prospektet efterleve retningslinjerne som helhed.

Hvad er et alternativt resultatmål?

17. **I disse retningslinjer forstås et alternativt resultatmål som et finansielt mål for historiske eller fremtidige finansielle resultater, finansiel stilling eller betalingsstrømme, som ikke er defineret eller angivet i det relevante regelsæt for rapportering af finansielle oplysninger.**

18. Alternative resultatmål udledes som regel af (eller baseres som regel på) de regnskaber, som er udarbejdet i overensstemmelse med det relevante regelsæt for rapportering af finansielle oplysninger, hovedsageligt ved at lægge beløb til eller trække dem fra tallene i regnskaberne. Eksempler på alternative resultatmål omfatter: driftsindtjening, kontant indtjening, resultat før engangsomkostninger, resultat før renter, skat, afskrivning og amortisering (EBITDA), nettogæld, selvstændig vækst eller andre begreber, der beskriver justeringer af regnskabsposter i totalindkomstopgørelser, opgørelser af finansiel stilling eller pengestrømsopgørelser.

19. I overensstemmelse med definitionen i punkt 17 finder disse retningslinjer ikke anvendelse på:

- mål, der er defineret eller specificeret i det relevante regelsæt for rapportering af finansielle oplysninger, som f.eks. omsætning, resultat eller indtjening pr. aktie

- fysiske eller ikkefinansielle alternative resultatmål som f.eks. antal medarbejdere, antal abonnenter, salg pr. kvadratmeter (når salgstal hentes direkte fra regnskaberne) eller sociale og miljømæssige mål som drivhusgasemissioner, opdeling af arbejdsstyrken efter kontrakttype eller geografisk placering

- oplysninger om storaktionærer, opkøb eller salg af egne aktier og samlet antal stemmerettigheder

- oplysninger om efterlevelse af en aftale eller et lovkrav som f.eks. låneaftaler eller grundlaget for beregning af bestyrelses- eller ledelseshonorarer.

Oplysningsprincipper

20. **Udstedere eller personer med ansvar for prospektet bør definere de anvendte alternative resultatmål og deres bestanddele samt grundlaget for de anvendte beregninger, herunder oplysninger om eventuelle væsentlige anvendte hypoteser eller forudsætninger. Udstedere eller personer med ansvar for prospektet bør ligeledes angive, om det alternative resultatmål eller bestanddele deraf vedrører de (forventede) resultater i tidligere eller fremtidige rapporteringsperioder.**

Præsentation

21. **Udstedere eller personer med ansvar for prospektet bør oplyse definitionerne af alle de anvendte alternative resultatmål på en tydelig og letlæselig måde.**

22. **Alternative resultatmål bør gives en relevant betegnelse, der afspejler deres indhold og beregningsgrundlag for at undgå at give brugerne vildledende oplysninger.**

23. Udstedere eller personer med ansvar for prospektet bør f.eks. ikke bruge for optimistiske eller positive betegnelser som f.eks. "garanteret fortjeneste" eller "beskyttet afkast".

24. Udstedere eller personer med ansvar for prospektet bør ikke anvende betegnelser, titler eller beskrivelser af alternative resultatmål, der defineres i det relevante regelsæt om rapportering af finansielle oplysninger, som er ens eller kan forveksles ved henvisninger til alternative resultatmål.

25. Udstedere eller personer med ansvar for prospektet bør ikke fejlbetegne poster som værende engangsposter, sjældne eller usædvanlige. Poster, som har påvirket tidligere perioder og vil påvirke fremtidige perioder, vil f.eks. sjældent blive betragtet

som engangsposter eller sjældne eller usædvanlige poster (som f.eks. omstruktureringsomkostninger eller nedskrivninger).

Afstemninger

26. **En afstemning af det alternative resultatmål med den regnskabspost, subtotal eller total i regnskabet for den relevante periode, som det mest direkte kan afstemmes med, bør oplyses med særskilt definition og forklaring af de væsentlige afstemningsposter.**

27. **Udstedere eller personer med ansvar for prospektet bør ligeledes præsentere den relevante regnskabspost, subtotal eller total i regnskabet for det specifikke alternative resultatmål, som det mest direkte kan afstemmes med.**

28. Såfremt regnskabet omfatter afstemningsposter, bør brugerne kunne identificere disse i det pågældende regnskab. Såfremt en afstemningspost ikke kan hentes direkte i regnskabet, bør afstemningen vise, hvordan tallet er beregnet.

29. Såfremt et alternativt resultatmål kan identificeres direkte i regnskabet, er der ikke behov for at foretage afstemning. Dette gælder f.eks., hvis et alternativt resultatmål er en total eller subtotal, der præsenteres i regnskabet.

30. Hvis der endnu ikke er offentliggjort et regnskab for den relevante periode, bør alternative resultatmål afstemmes med den regnskabspost, subtotal eller total i det relevante regnskab, når dette offentliggøres, som de mest direkte kan afstemmes med (f.eks. indtjeningsresultater, der præsenteres, inden regnskabet aflægges).

31. Hvis der ikke offentliggøres et regnskab for den relevante periode, bør alternative resultatmål afstemmes med den regnskabspost, subtotal eller total, som ville indgå i et sådant regnskab, hvis det blev offentliggjort, og som de mest direkte kan afstemmes med. Den regnskabspost, total eller subtotal, som mest direkte anvendes til at afstemme det alternative resultatmål med, bør beregnes og præsenteres i overensstemmelse med den tilsvarende regnskabspost, subtotal eller total i udstederens seneste offentliggjorte årsregnskab.

32. Hvis et alternativt resultatmål ikke kan afstemmes, fordi det ikke stammer fra et regnskab, som f.eks. resultatprognoser, fremskrivninger eller resultatskøn, bør udstederen forklare, om det alternative resultatmål stemmer overens med den regnskabspraksis, som er udarbejdet i henhold til det relevante regelsæt for rapportering af finansielle oplysninger.

Forklaring om brug af alternative resultatmål

33. **Udstedere eller personer med ansvar for prospektet bør forklare brugen af alternative resultatmål, så brugerne kan forstå deres relevans og pålidelighed.**

34. Udstedere eller personer med ansvar for prospektet bør forklare, hvorfor de mener, at et alternativt resultatmål giver nyttige oplysninger vedrørende den finansielle stilling, pengestrømme eller finansielle resultater samt formålet med at anvende det specifikke alternative resultatmål.

Fremhævelse og præsentation af alternative resultatmål

35. Alternative resultatmål bør ikke fremhæves mere eller tilstås mere autoritet end alternative resultatmål, der stammer direkte fra regnskaber.

36. Alternative resultatmål bør ikke præsenteres på en sådan måde, at de fjerner opmærksomheden fra alternative resultatmål, der stammer direkte fra regnskaber.

Sammenligningstal

37. **Alternative resultatmål bør ledsages af sammenligningstal for tilsvarende tidligere perioder. I situationer, hvor alternative resultatmål vedrører prognoser eller skøn, bør sammenligningerne ske i forhold til de senest tilgængelige historiske oplysninger.**

38. **Udstedere eller personer med ansvar for prospektet bør præsentere afstemninger for alle de præsenterede sammenligningstal.**

39. Såfremt det ikke er praktisk muligt at fremskaffe sammenligningstal, bør udstedere eller personer med ansvar for prospektet meddele dette og forklare, hvorfor det ikke er praktisk muligt at fremskaffe disse sammenligningstal.

40. Ved tilpasning af sammenligningstal bør udstedere eller personer med ansvar for prospektet udelukkende anvende oplysninger, som er tilgængelige ved udgangen af regnskabsperioden, som det alternative resultatmål præsenteres for, og bør ikke omfatte virkninger af begivenheder indtruffet efter dette tidspunkt, hvilket vil sige, at der ikke bør anvendes efterrationalisering ved præsentation af tilpassede sammenligningstal.

Konsistens

41. **Definitionen og beregningen af et alternativt resultatmål bør være konsekvent over tid. Under ekstraordinære omstændigheder, hvor udstedere eller personer med ansvar for prospektet beslutter at omdefinere et alternativt resultatmål, bør udstederen:**

    i. **forklare ændringerne**

    ii. **forklare, hvorfor disse ændringer medfører pålidelige og mere relevante oplysninger om finansielle resultater**

    iii. **angive tilpassede sammenligningstal.**

42. **Hvis en udsteder ophører med at oplyse et alternativt resultatmål, bør udstederen forklare, hvorfor denne mener, at det pågældende alternative resultatmål ikke længere giver relevante oplysninger.**

43. Hvis et bestemt alternativt resultatmål erstattes af et andet, som bedre opfylder samme mål, bør udstederne forklare, hvorfor dette nye alternative resultatmål giver pålidelige og mere relevante oplysninger sammenlignet med det tidligere anvendte alternative resultatmål.

44. Alternative resultatmål i prospekter bør anvendes konsekvent i de finansielle perioder, som prospektet omfatter. Disse retningslinjer bør ikke udvides til også at omfatte tilfælde, hvor personer med ansvar for prospektet beslutter at udskifte et alternativt resultatmål eller ophører med at præsentere et alternativt resultatmål på tværs af forskellige prospekter med hensyn til tid eller arten af de værdipapirer, der udstedes (personer med ansvar for prospektet skal f.eks. ikke være forpligtet til at forklare, hvorfor der anvendes forskellige alternative resultatmål i prospekter om hhv. udstedelse af kapitalandele og udstedelse af ikkekapitalandele, under hensyntagen til at resultatmålenes relevans kan være forskellig, afhængigt af den type værdipapirer, der udstedes).

Efterlevelse ved henvisning

45. **Undtagen i tilfælde af prospekter, som er omfattet af et særskilt regelsæt for integrering ved henvisning[4], og med undtagelse af de medlemsstater, som ikke tillader efterlevelse ved henvisning, kan oplysningsprincipperne i disse retningslinjer erstattes af en direkte henvisning til andre tidligere offentliggjorte dokumenter, som indeholder disse oplysninger om alternative resultatmål, og som er let tilgængelige for brugerne. I så fald vurderes efterlevelsen af retningslinjerne ved at læse disse dokumenter sammen. Efterlevelse ved henvisning bør imidlertid ikke tilsidesætte de andre principper i disse retningslinjer.**

46. Alternative resultatmål bør ledsages af sammenligningstal for de tilsvarende tidligere perioder, og efterlevelse ved henvisning bør derfor ikke forstås som en tilladelse til at fjerne disse sammenligningstal og erstatte dem med henvisninger.

47. Henvisninger bør lede brugerne til de oplysninger, som kræves i henhold til disse retningslinjer, som f.eks. direkte hyperlinks til de dokumenter, som indeholder oplysningerne. Denne henvisning skal være tilstrækkelig præcis i form af f.eks. identificering af en bestemt side, et bestemt afsnit eller et bestemt kapitel i de dokumenter, hvor oplysningerne kan findes.

[4] Artikel 11 i direktiv 2003/71/EF.

48. I disse retningslinjer betyder let tilgængelige dokumenter, at investorerne ikke skal registreres på websteder, betale gebyrer for at få adgang til oplysningerne eller søge efter dokumenterne i en søgefacilitet eller via en række links.